

Annual Report 2002

Business Reference Library
University of Alberta
1-18 Business Building
Edmonton, Alberta T6G 2R6



Grilli Property Group
Inc.





PROFILE

Grilli Property Group Inc. is involved in the promotion and sale of land with considerable residential development potential as well as in building homes. For over 30 years, Grilli has provided residential communities with know-how and creativity in carrying out real estate projects focused on a superior quality of life. The Company's shares trade on the TSX Venture Exchange under the ticker symbol GG.

FINANCIAL HIGHLIGHTS

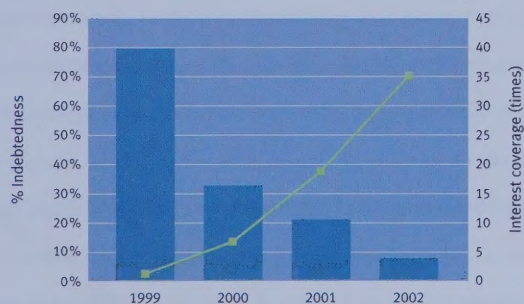
(In thousands of dollars, except per share amounts and financial ratios)	For the years ended August 31			
	2002	2001	2000	1999
Results				
Revenues	\$ 47,545	\$ 38,612	\$ 6,049	\$ 3,433
EBITDA (a)	8,365	10,724	1,489	309
EBT (b)	7,965	10,227	1,146	67
Net earnings	8,611	11,706	2,384	7
Earnings per common share	0.60	0.88	0.20	—
Cash Flows				
Cash Flow provided by operations	\$ 8,107	\$ 10,443	\$ 919	\$ 2
Cash Flow provided by land costs recovered through sales	14,204	14,220	3,101	1,215
Acquisitions and capitalized costs on land	19,774	20,513	4,918	1,694
Net change in cash and cash equivalents	433	1,778	747	103
Financial position				
Land held for development	\$ 19,050	\$ 12,096	\$ 5,803	\$ 3,644
Mortgage loans	2,844	7,158	3,316	6,892
Shareholders' equity	27,991	19,380	5,395	756
Book value per common share	1.97	1.36	0.41	0.07
Total assets	35,970	33,818	10,056	8,633
Financial ratios				
Net earnings margin	18.1%	30.3%	39.4%	0.2%
Incurred interest coverage by EBITDA	35.1 x	18.8 x	6.8 x	1.3 x
Mortgage loans on total assets	7.9%	21.2%	33.0%	79.8%

(a) EBITDA: Earnings before interest, income taxes and amortization

(b) EBT: Earnings before non recurring items and income taxes

MORTGAGE LOANS ON TOTAL ASSETS RATIO AND INCURRED INTEREST COVERAGE BY EBITDA

■ Mortgage loans on total assets ratio
 ▲ Incurred interest coverage by EBITDA



Continuing favourable conditions in the real estate industry also helped the Company achieve its profitability objectives. Indeed, with its excellent financial performances of the past two years and the prevailing economic conditions, Grilli stands in good stead to post equally strong results for the current fiscal year.

“Grilli succeeds
in achieving
financial
stability”

Based on its financial performances of the past few years, Grilli was able to make some major additional land acquisitions during the year without increasing its still-low debt level. In fact, its indebtedness fell significantly in fiscal 2002, resulting in a debt/ total assets ratio of less than 10% as at August 31, 2002.

In addition to generating favourable financial results, Grilli was able to remain true to its tradition in 2002 by developing large-scale housing projects,

MESSAGE TO SHAREHOLDERS

INDEBTEDNESS LEVEL



designed and built to meet the highest quality-of-life standards of its community. Each project promotes the integration of the residential development into the original environment and the optimization of the natural qualities of the site.

A unique project, a benchmark for residential design in the City of Blainville

The Fontainebleau development, a magnificent combination of beautiful architecture and a lush natural setting, continued its accelerated expansion. Offering an outstanding environment, no fewer than 175 new lots – all divided into islets in the heart of the woods – were serviced and sold. This project continues to show that it is in a class by itself, presenting all the attributes required for a superior quality of life. It is not surprising that in 2002, this exclusive project figures among the four finalists for the prestigious Domus award granted by the “Association provinciale des constructeurs d’habitations du Québec” in the residential project of the year category.

The Fontainebleau Golf Club, owned by ClubLink, is a proud reflection of the entire real estate project and will be completed in the spring of 2003. Aspiring to become the flagship of clubs for members of the select ClubLink, the golf course will wend its way through the 28 opulent, tranquil neighbourhoods that



MESSAGE TO SHAREHOLDERS

comprise the Fontainebleau, offering residents a view of the natural fusion of its glens and woodlands with the richness of the original forest.

In the borough of Pierrefonds: a project perfectly tailored to the needs of the community

The Villeret-sur-le parc project is now completed, with the last 66 serviced lots being sold in 2002. The Château-Pierrefonds project, adjacent to the latter and targeting the same clientele, saw the development of 103 lots, practically all sold during the year. The success of these two projects is due to the fact that they dovetail perfectly with the needs of their communities. Targeting mainly young families, the Pierrefonds projects were designed and built to optimize proximity to public and commercial services, such as shopping centres, schools, daycare centres and public transit, without compromising the desire for a peaceful, safe haven.

The borough of Ile Bizard witnessed start-up of two new construction sites

At the Club St-Raphaël, characterized by its prestigious location at the edge of a golf course of the same name and a regional park, Grilli started developing of a new phase of 31 lots, 25 of which were sold during the same year. Another project launched on Ile Bizard, located in the Trépanier sector, is destined mainly for families wishing to live in a site that marries the tranquility of a peaceful neighbourhood with proximity to public services; 26 lots have been serviced, of which 19 were sold before the end of the year.

Sustained activity in the towns of Vaudreuil-Dorion and Saint-Lazare

The Company sold half of the 46 lots of the Village-sur-le-lac project located in Vaudreuil-Dorion and serviced during 2002. It did likewise at the Domaine Saint-Louis in Saint-Lazare, when it developed 64 wooded lots on impressive properties of up to 40,000 square feet, over 60% of which had already found takers as at August 31, 2002.



MESSAGE TO SHAREHOLDERS

RESIDENTIAL CONSTRUCTION: A NATURAL ACTIVITY FOR GRILLI

Grilli's return to the residential construction segment allowed it to capitalize on the strength of this market to generate sustained and revenue-generating activity. Grilli sold a total of 143 properties covering seven projects and all located on land developed by the Company. Construction sites in Pierrefonds were the most active, with 90 homes delivered, while Kirkland, Ile Bizard, Vaudreuil and Saint-Lazare shared the other 53.

Grilli applies the same levels of excellence to the design of its homes as to the development of its land. Of superior quality, its residences fit well into the environment and contribute to a privileged lifestyle.

Residential construction plays a key role in Grilli's general operations, since it constitutes a natural extension of land development activities and enjoys a clear commercial synergy.

OUTLOOK

The current order book level for fiscal 2002-2003 will once again stand the Company in good stead to pursue its business plan and generate worthwhile results. Grilli still possesses very valuable real estate assets, with strong development potential in highly desirable sectors. Regarding sales forecasts for the coming year, the Company's plan calls for the development of over 500 lots distributed among its various projects.

At Fontainebleau, more than 200 new luxury lots will be serviced, covering five streets and ranging in area from 10,000 to 40,000 square feet, some backing on to the golf course, others capable of accommodating homes with over 3,500 square feet of living space.

In the borough of Pierrefonds, as part of the Square Dauville project realized jointly with a renowned contractor, Grilli will service over 60 lots based on the same criteria that made the neighbouring project, Villeret-sur-le-parc, a great success.

In the town of Terrebonne, the Company will launch Havre-du-lac, a housing development project that fits into the natural environment – a hallmark

•
•
•
•

“Residential construction, a natural extension of land development activities”



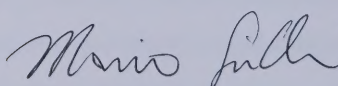
MESSAGE TO SHAREHOLDERS

of all Grilli projects. The initial phase will involve nearly 80 lots out of a possible 160 properties surrounding a lake, where streets and paths will converge.

Development of the Club St-Raphaël in Ile Bizard will continue, with 40 new lots serviced, while in Pincourt, the first 44 lots at Domaine du Bois-Soleil will be developed as part of a project with growth potential.

Today, Grilli can confirm that it is in an excellent position to take on the future. Highly valuable real estate assets, a sound financial position, a dedicated and creative staff and a stable economic climate make up the winning combination that will allow it to fulfill its ambitions.

Today, the Company relies on two segments of activity that are individually capable of generating substantial revenues. The current structure of Grilli's operations provides it with an opportunity to demonstrate its ability to develop real estate projects that correspond to the living standards of its clientele, and to show its business partners an equal capacity to run a profitable operation. Its financial stability and the growing value of its assets represent a solid foundation for success in the years to come.



Mario Grilli
Chairman of the Board
and Chief Executive Officer



Distinctive housing projects
designed and built to dovetail perfectly
the needs of their communities



MANAGEMENT'S DISCUSSION AND ANALYSIS OF FINANCIAL CONDITION AND RESULTS OF OPERATIONS

These comments from management should be read in conjunction with the consolidated financial statements contained in this annual report.

OPERATING RESULTS

Consolidated revenues totaled \$47.5 million for the year ended August 31, 2002, compared with \$38.6 million a year earlier. The residential construction segment, which contributed twelve months of activity for the Company in fiscal 2002 versus only three months in 2001, played a major role in this increase. Land sales declined by \$8.1 million compared with the previous year, due particularly to the high volume of activity in 2001 in the City of Montreal boroughs of Dollard-des-Ormeaux and Kirkland. In addition, the exceptional level of sales posted in 2001 in the Fontainebleau project in Blainville caused a temporary shortage of available lots for sale in early 2002, resulting in a drop in volume in this geographical area. Since the current order book augurs well and indicates a sustained economic activity, the Company expects to be just as active in 2003 as it was this year.

The cost of real estate sales kept pace with sales during the year, resulting in earnings from real estate activities of \$9.8 million or 20.9% of real estate sales, compared with \$11.8 million or 30.9% in 2001, since the increase in residential construction could not offset the decline in land sales, which generate much higher profit margins than home sales.

Integrating the organizational structure of residential construction activities for a full year in 2002 resulted in a 27.7% rise in general and administrative expenses.

A gain related to the remission of debt was recorded in the Company's results corresponding to its stake in Les Rives des Chenaux Inc., a joint venture in which it held a 66.67% equity interest. As at September 30, 2001, the Company acquired an additional 33.33% of this company's shares, making it a wholly owned subsidiary. Immediately following the acquisition, all of the net assets of the acquired company were liquidated into the Company.



The discrepancy between the provision for income taxes at 5.8% of earnings before income taxes and the statutory tax rate of 35.7% can be explained by the use of a higher amount of tax losses from previous years than what had been recorded as future income taxes. Moreover, an additional amount was recognized based on the Company's ability to generate future taxable earnings.

The Company generated net earnings of \$8.6 million or \$0.60 per common share, versus \$11.7 million or \$0.88 per common share for fiscal 2001, again due to the decline in high-margin land sales, which was not offset by a lower profit margin on increased residential construction activities. This net earnings margin of 18.1% on total revenues in 2002 is more in line with industry standards than the exceptional 30.3% margin posted in 2001.

BALANCE SHEET ASSETS

Total assets stood at \$36.0 million as at August 31, 2002 compared with \$33.8 million in 2001. This rise can be attributed mainly to the increase in land held for development, which reached \$19.0 million as at August 31, 2002 versus \$12.1 million in 2001, resulting from acquisitions totaling \$8.0 million in the City of Montreal boroughs of Kirkland, Pierrefonds and Ste-Anne-de-Bellevue, as well as in Terrebonne. Capitalized costs of \$13.1 million, consisting mainly of new municipal infrastructures, also helped boost this asset.

Housing under development declined by \$1.8 million this year, while mortgages and other receivables rose by \$1.1 million. This situation can be explained by the fact that a substantial number of real estate transactions were concluded just before the end of the fiscal year, with most of the amounts receivable from these transactions being collected in the days following year-end.

Future income taxes amounting to \$1.6 million as at August 31, 2002 are mainly represented by loss carryforwards, for income tax purposes, from which the Company expects to be able to benefit in the future. This amount is lower than the \$2.0 million recorded for 2001, because as at the end of 2002 there is only a limited amount of loss carryforwards available at the provincial level. Also, a \$3.0 million valuation allowance recorded against net future income tax assets could be reversed if the Company's future taxable income allows for the use





of more losses than those recognized in future income tax assets, and reduce the future income tax provision below the statutory tax rate.

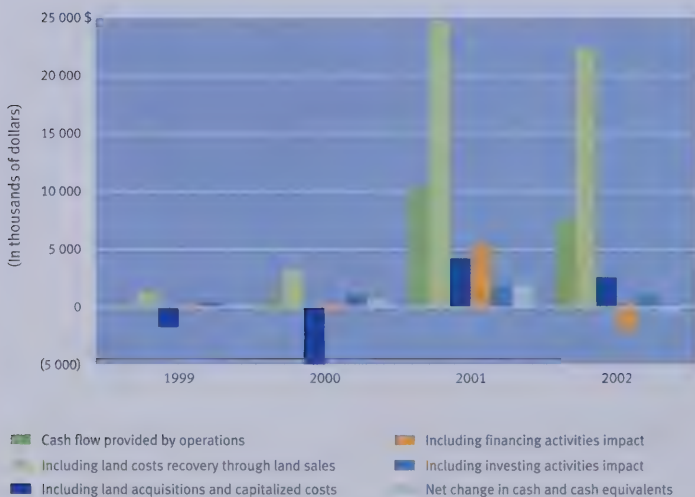
FINANCING AND CASH FLOWS

Mortgage loans of \$7.2 million in 2001 were lowered to \$2.8 million as at August 31, 2002, reducing the debt/total assets ratio to 7.8% comparatively to 21.3% in 2001. This represents the lowest indebtedness level achieved over the past few years and gives the Company superior borrowing power in favorable economic conditions; however, this leverage capacity will be used with moderation and care for projects offering fast and substantial returns.

During the previous year, the Company undertook a restructuring consisting of a reduction of its capital stock account by way of contributed surplus in the amount of \$27.2 million. As the shareholders ratified this restructuring in order to restate the retained earnings, a reclassification was carried out to completely eliminate the \$26.8 million accumulated deficit as at November 30, 2000, with the \$420,000 balance remaining included as contributed surplus. This change, reclassified retroactively against the deficit in 2001, gives a clearer picture of the Company's current financial structure.

Cash flows from operating activities stood at \$1.1 million during fiscal 2002, compared with \$4.1 million in 2001, due to lower net earnings. Cash

CUMULATIVE EVOLUTION OF CASH FLOWS



flows provided by operations totaled \$8.1 million before a \$14.2 million recovery through real estate sales of previously capitalized expenses compared with \$10.4 million and \$14.2 million respectively for 2001. During the fiscal year ended August 31, 2002, only \$19.8 million of these available funds were used to cover capitalized expenses and land acquisitions, allowing for the repayment of \$4.6 million in mortgage loans on land. In 2001, \$20.5 million generated from operations had been invested in land assets.

BUSINESS RISKS AND FORWARD-LOOKING INFORMATION

The Company is pursuing its goal of maintaining current activity and profitability levels, and claims it can achieve it given today's favorable economic climate. To this end, it must keep abreast of the different risks that specifically threaten the cyclical real estate industry and that are often beyond its control. These risks include the local and provincial economic conditions, the level of consumer confidence in the economy, interest rate fluctuations, the Company's ability to obtain the various authorizations required for project start-ups, and accessibility to appropriate financing.

To mitigate these risks, the Company carefully monitors various economic indicators, while remaining constantly in tune with its market. As a result of these analyses, the Company ensures it maintains appropriate levels of inventory in homes and serviced lots. In addition, its development plan contains and puts in place all the measures required to obtain final and timely authorizations. Lastly, the results of the past years and the constant improvement of the financial structure allow us today to seriously consider returning to targeted financing in order to facilitate and accelerate the installation of infrastructures.

The Company believes that it has taken appropriate steps to mitigate the various risks discussed, although it anticipates no negative impact on its operations in the foreseeable future. However, due to some of these external risks, future actual results may differ significantly from forecast information contained in this report.



INDEBTEDNESS VERSUS LAND LEVELS



CONCLUSION

Having enjoyed another remarkable financial year in 2002, Grilli succeeded once again in demonstrating its ability to generate an excellent net earnings margin; in fact, the optimum mix in real estate sales as well as a tight control of home construction costs should allow us to repeat this feat in 2003.

Substantial cash flows from operations made it possible to significantly improve the indebtedness level, to increase the value of existing land, and to renew our land portfolio through strategic acquisitions. The latter achievement allowed Grilli to close the year with a land bank approximately 34% greater in area than a year earlier, a sign of continuing financial stability.

MANAGEMENT'S RESPONSIBILITY FOR FINANCIAL STATEMENTS

The accompanying consolidated financial statements of Grilli Property Group Inc. and all the information in this annual report, are the responsibility of management and have been approved by the Board of directors of Grilli Property Group Inc.

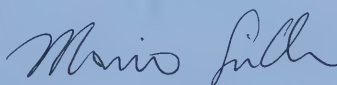
These financial statements have been prepared by management in conformity with Canadian generally accepted accounting principles and the recommendations of the Canadian Institute of Public Real Estate Companies (CIPREC). These financial statements include amounts that are based on best estimates and judgments. The financial information used elsewhere in the annual report is consistent with that in the financial statements.

Management of the Company in furtherance of the integrity and objectivity of data in the financial statements, has developed and maintains a system of internal accounting controls adapted to the industry in which it operates. Management believes that this system of internal accounting controls provides reasonable assurance that financial records are reliable and form a proper basis for the

preparation of the financial statements and that assets are properly accounted for and safeguarded.

The Board of directors carries out its responsibility for the financial statements in this annual report principally through its Audit committee. The Audit committee reviews the Company's annual consolidated financial statements and recommends their approval to the Board of directors. The auditors appointed by the shareholders have full access to the Audit committee, with and without management being present.

These financial statements have been examined by the auditors appointed by the shareholders, KPMG LLP, chartered accountants.



Mario Grilli
Chairman of the Board
and Chief Executive Officer

AUDITORS' REPORT TO THE SHAREHOLDERS

We have audited the consolidated balance sheet of Grilli Property Group Inc. as at August 31, 2002 and the consolidated statements of earnings, retained earnings and cash flows for the year then ended. These financial statements are the responsibility of the Company's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

We conducted our audit in accordance with Canadian generally accepted auditing standards. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by man-

agement, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In our opinion, these consolidated financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as at August 31, 2002 and the results of its operations and its cash flows for the year then ended in accordance with Canadian generally accepted accounting principles.



Chartered Accountants
Montreal, Canada
November 15, 2002


CONSOLIDATED BALANCE SHEET


August 31, 2002, with comparative figures for 2001

(In thousands of dollars)	2002	2001
Assets		
Land held for development (note 4)	\$ 19,050	\$ 12,096
Housing under development	4,253	6,085
Rental property	283	503
Mortgages and other receivables (note 5)	6,279	5,185
Property and equipment (note 6)	414	359
Investments (note 7)	706	704
Cash and cash equivalents	2,909	3,342
Deposit certificates (note 8)	509	3,410
Future income taxes (note 14 (a))	1,567	2,021
Goodwill, net of accumulated amortization of \$339 (2001 - \$226)	—	113
	\$ 35,970	\$ 33,818
Liabilities		
Accounts payable (note 9)	\$ 5,135	\$ 7,280
Mortgage loans (note 10)	2,844	7,158
	7,979	14,438
Shareholders' Equity (note 11)	27,991	19,380
Commitments (note 13)		
	\$ 35,970	\$ 33,818

See accompanying notes to consolidated financial statements.

On behalf of the Board:

 , Director

 , Director

CONSOLIDATED STATEMENT OF EARNINGS

Year ended August 31, 2002, with comparative figures for 2001

(In thousands of dollars, except per share amounts)	2002	2001
Revenues:		
Real estate sales	\$ 46,969	\$ 38,115
Interest and other	576	1,548
Share of losses of companies subject to significant influence	—	(51)
	47,545	38,612
Expenses:		
Cost of real estate sales	37,173	26,322
General and administrative	2,059	1,612
Financial expenses (note 12)	132	270
Amortization	103	68
Amortization of goodwill	113	113
	39,580	28,385
Earnings before the undernoted	7,965	10,227
Gain related to remission of debt	1,174	—
Gain on disposal of an investment	2	502
Earnings before income taxes	9,141	10,729
Income taxes (note 14):		
Current	76	16
Future	454	(993)
	530	(977)
Net earnings	\$ 8,611	\$ 11,706
Earnings per common share	\$ 0.60	\$ 0.88

See accompanying notes to consolidated financial statements.

CONSOLIDATED STATEMENT OF RETAINED EARNINGS

Year ended August 31, 2002, with comparative figures for 2001

(In thousands of dollars)	2002	2001
Retained earnings (deficit), beginning of year:		
As previously reported	\$ (16,328)	\$ (28,740)
Restatement (note 2)	—	1,110
Reclassification (note 11)	26,780	—
As restated	10,452	(27,630)
 Net earnings	 8,611	 11,706
 Conversion of contributed surplus (note 11)	 —	 26,780
 Dividends on Class B common shares	 —	 (404)
Retained earnings, end of year	\$ 19,063	\$ 10,452

See accompanying notes to consolidated financial statements.

CONSOLIDATED STATEMENT OF CASH FLOWS

Year ended August 31, 2002, with comparative figures for 2001

(In thousands of dollars)	2002	2001
Cash and cash equivalents provided by (used in):		
Cash flows from operating activities:		
Net earnings	\$ 8,611	\$ 11,706
Non-cash items:		
Gain related to remission of debt	(1,174)	—
Gain on disposal of investment	(2)	(502)
Amortization	103	68
Amortization of goodwill	113	113
Future income taxes	454	(993)
Loss on disposal of property and equipment	2	—
Share of losses of companies subject to significant influence	—	51
	8,107	10,443
Land held for development recovered through sales	14,204	14,220
Acquisitions and capitalized costs on land held for development	(19,774)	(20,513)
Housing under development	1,832	240
Mortgages and other receivables	(885)	502
Accounts payable	(2,352)	(746)
	1,132	4,146
Cash flows from financing activities:		
Mortgage loans	(4,568)	1,533
Dividends paid	—	(404)
	(4,568)	1,129
Cash flows from investing activities:		
Rental property	205	(28)
Additions to property and equipment	(113)	(153)
Deposit certificates	2,901	(3,410)
Net cash assumed on business acquisition (note 3)	10	94
	3,003	(3,497)
Net (decrease) increase in cash and cash equivalents	(433)	1,778
Cash and cash equivalents, beginning of year	3,342	1,564
Cash and cash equivalents, end of year	\$ 2,909	\$ 3,342

See accompanying notes to consolidated financial statements.

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

Year ended August 31, 2002

The Company is incorporated under Part 1A of the Companies Act (Quebec) and is involved in the following activities:

- (i) acquisition, development and sale of land;
- (ii) construction and sale of homes.

1. Significant accounting policies:

(a) General:

The consolidated financial statements are prepared in accordance with Canadian generally accepted accounting principles and the recommendations of the Canadian Institute of Public Real Estate Companies (CIPREC).

(b) Basis of consolidation:

The consolidated financial statements include the accounts of the Company and those of all of its subsidiaries.

Up to September 30, 2001, the Company used the proportionate consolidation method to account for its proportionate share of the assets, liabilities, revenue and expenses of the joint venture Les Rives des Chenaux Inc., in which it directly owned a 66.67% equity interest.

The principal components of this proportionate interest included in the consolidated financial statements are as follows:

(In thousands of dollars)	2002	2001
BALANCE SHEET:		
Land held for development	\$ —	\$ 567
Mortgages and other receivables	—	645
Mortgage loans	—	2,309
Accounts payable	—	319
EARNINGS:		
Revenue	84	1,125
Gain related to remission of debt	1,174	—
Net earnings	1,115	384

As described in note 3, an additional equity interest of 33.33% of this joint venture was acquired on September 30, 2001, at which date it became a wholly-owned subsidiary.

(c) Revenue recognition:

i) Land sales:

Revenue from land sales is recognized when the title of ownership passes to the purchaser, the Company has received an appropriate down payment and collection of the balance of sale is reasonably assured.

ii) Home sales:

Revenue from home sales is recognized when the title of ownership passes to the purchaser.

(d) Land held for development and housing under development:

Land held for development and housing under development are recorded on the balance sheet at the lower of cost and net realizable value. Cost includes all direct costs, financial expenses and certain indirect costs, but excludes administrative expenses. Net realizable value represents the net sales price based on a reasonable sales period taking into account the Company's business plan and market conditions.

(e) Rental property:

The rental property is recorded at the lower of cost less accumulated depreciation and net realizable value. Net realizable value is based on the net sales price based on a reasonable sales period taking into account market conditions.

(f) Amortization:

(i) Rental property:

Amortization of the rental property is provided using the sinking fund method in annual amounts plus interest at the rate of 5% compounded annually so as to completely amortize the cost of the properties over their estimated useful life of 40 years.

(ii) Property and equipment:

Property and equipment are recorded at cost and are amortized according to the declining balance method at the following annual rates:

Asset	Rate
Furniture, equipment and rolling stock	20 to 30%

The sandpit is carried at cost less accumulated depletion, calculated on a unit-of-production basis using estimated reserves.

(iii) Goodwill:

Goodwill is amortized according to the straight-line method over a 3-year period.

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

Year ended August 31, 2002

(g) Cash and cash equivalents:

Cash and cash equivalents include highly liquid investments purchased three months or less from maturity and are stated at cost, which approximates market value.

(h) Income taxes:

The Company follows the liability method of accounting for income taxes. Under this method, income taxes must reflect the expected future tax consequences of temporary differences between the accounting basis of assets and liabilities and their tax basis. Future income tax assets and liabilities are determined for each temporary difference based on the currently enacted, or substantively enacted, tax rates expected to apply when the underlying income or expense items will be realized. A valuation allowance is recorded against any future income tax asset if it is more likely than not that the asset will not be realized. The effect of changes in tax rates on future income tax assets and liabilities is recognized in income in the year the changes occur (see note 2).

(i) Use of estimates:

The preparation of financial statements in conformity with generally accepted accounting principles requires management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities and disclosure of contingent assets and liabilities at the date of the financial statements and the reported amounts of revenues and expenses during the reporting period. Actual results could differ from these estimates.

2. Changes in accounting policies:

Income taxes:

With the application of CICA Handbook section 3465, *Income Taxes*, effective January 1, 2000, the Company adopted in 2001 the liability method of accounting for future income taxes (see note 1 (h)). Prior to the adoption of this new accounting standard, income tax expense was determined using the deferral method. Under this method, the deferred income tax expense was determined based on timing differences (differences between the accounting and tax treatment of income and expense items), which were measured using the tax rates in effect in the year the differences originated. Certain deferred tax assets, such as the benefit of tax losses carried forward, were not recognized unless there was virtual certainty that they would be realized.

The Company has retroactively adopted the new accounting standard September 1, 2000, and, as a result, the deficit as at September 1, 2000, decreased and the future income tax assets increased by \$1,110,000.

3. Business acquisitions:

The following table presents the business acquisitions made by the Company, which are explained in detail following the table. The transactions have been accounted for by the purchase method, under which the results of operations are included in these consolidated financial statements from the date of acquisition.

(In thousands of dollars)	Les Rives des Chenaux Inc. (2002)	Les Constructions Grilli Inc. (2001)
Net assets acquired:		
Cash	\$ 10	\$ 94
Housing under development	—	6,325
Land held for development	384	—
Mortgages and other receivables	209	4,142
Other assets	—	84
	603	10,645
Less:		
Accounts payable	189	5,142
Income taxes payable	18	1,621
Mortgage loans	396	2,309
	603	9,072
Purchase price, being the net assets acquired	\$ —	\$ 1,573

(a) Les Rives des Chenaux Inc. :

On September 30, 2001, the Company acquired 33.33% of the shares of Les Rives des Chenaux Inc., a joint venture in which it already held 66.67% of the shares, for a total consideration of \$1. The purchase price discrepancy of \$146,309 caused by the negative book value of the acquired company has been entirely allocated to land held for development. Immediately following the acquisition, all of the net assets of the acquired company were liquidated into the Company.

(b) Les Constructions Grilli Inc.:

During the prior year, on June 1, 2001, the Company acquired all of the outstanding shares of Les Constructions Grilli Inc. for a purchase price of \$1,573,000 equivalent to the net book value of the acquired company, settled through the issuance of 1,210,115 common shares from treasury.

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

Year ended August 31, 2002

4. Land held for development:

During the year, costs totalling \$13,129,000 were capitalized to land held for development as follows:

(In thousands of dollars)	2002	2001
Municipal services	\$12,204	\$ 8,227
Real estate taxes	630	421
Financial expenses (note 12)	54	253
Other direct costs	241	489
	\$13,129	\$ 9,390

5. Mortgages and other receivables:

(In thousands of dollars)	2002	2001
Mortgages receivable, bearing interest at rates varying between 5% and 8% and maturing at various dates in 2003	\$ 2,625	\$ 3,513
Trade	3,232	1,297
Advances to related companies	334	107
Advances to non-related companies	88	178
Advances to a company subject to significant influence	—	90
	\$ 6,279	\$ 5,185

6. Property and equipment:

(In thousands of dollars)	2002		2001	
	Cost	Accumulated amortization	Net book value	Net book value
Sandpit	\$ 175	\$ 82	\$ 93	\$ 91
Furniture, equipment and rolling stock	883	562	321	268
	\$ 1,058	\$ 644	\$ 414	\$ 359

7. Investments:

(In thousands of dollars)	2002	2001
Portfolio investment, at cost	\$ 405	\$ 404
Advances to a related company, repayable under certain conditions	301	301
Investment in a company subject to significant influence, at equity value	—	(1)
	\$ 706	\$ 704

8. Deposit certificates:

All of the deposit certificates have been given as security for letters of guarantee issued in favour of municipalities in which the Company is proceeding to install municipal services.

The deposit certificates bear interest at a rate of 1% and mature at various dates up to May 2003.

9. Accounts payable:

(In thousands of dollars)	2002	2001
Trade accounts payable and accrued liabilities	\$ 4,376	\$ 5,647
Income taxes payable	257	761
Clients' deposits	502	872
	\$ 5,135	\$ 7,280

10. Mortgage loans:

(In thousands of dollars)	2002	2001
Land held for development:		
Mortgage loans, payable on release, at rates varying between 5% and prime plus 1%, maturing at various dates up to 2006	\$ 2,314	\$ 5,785
Housing under development:		
Mortgage loans, payable on demand at rates varying between 5.03% and 7.7%, maturing in 2003	271	897
Rental property:		
Mortgage loan, at a rate of 5.5%, payable in monthly installments, maturing in 2003	180	382
Property and equipment:		
Loans, at rates varying between 0% and 8.10%, payable in monthly installments, maturing at various dates up to 2005	79	94
	\$ 2,844	\$ 7,158

As at August 31, 2002, principal repayments on mortgage loans outstanding are due as follows:

(In thousands of dollars)	
2003	\$ 1,881
2004	144
2005	19
2006	800
	\$ 2,844

11. Shareholders' equity:

Authorized capital stock:

Unlimited number of voting common shares, without par value;

Unlimited number of first and second rank preferred shares, without par value, non-voting, issuable in series.

Shareholders' equity:

(In thousands of dollars)	2002	2001
Issued and paid-up capital stock:		
14,237,763 common shares	\$ 8,508	\$ 8,508
Contributed surplus	420	420
Retained earnings	19,063	10,452
	\$27,991	\$19,380

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

Year ended August 31, 2002

Contributed surplus:

During the previous year, the Company undertook a restructuring consisting of a reduction of the issued and paid-up capital stock account by way of contributed surplus in the amount of \$27,200,000, and an arrangement aimed at reducing the amount of cumulative preferred dividends on the former Class B common shares, now designated as common shares of no particular category.

The shareholders having ratified this financial restructuring during an annual and special meeting of the shareholders in order to restate the retained earnings, the accumulated deficit of \$26,780,000 as at November 30, 2000 has been completely eliminated through the reduction of substantially all of the contributed surplus. This item, which was presented in 2001 as contributed surplus, has been reclassified retroactively against the deficit.

12. Financial expenses:

(In thousands of dollars)	2002	2001
Financial expenses incurred:		
Mortgage loans	\$ 107	\$ 387
Others	131	182
	238	569

Less financial expenses

included in the statement of earnings:

Cost of real estate sales	40	29
General and administrative	12	17
Financial expenses	132	270
	184	316

Financial expenses capitalized (note 4)	\$ 54	\$ 253
---	-------	--------

13. Commitments:

Minimum lease payments under operating lease agreements for each of the coming years are as follows, as at August 31, 2002:

(In thousands of dollars)	
2003	\$ 65
2004	65
Total minimum lease payments	\$ 130

14. Income taxes and future income taxes:

(a) Future income taxes:

The tax effects of temporary differences that give rise to a significant portion of the future income tax assets and liabilities are as follows:

(In thousands of dollars)	2002	2001
Future income tax assets:		
Operating loss carryforwards	\$ 3,851	\$13,229
Capital loss carryforwards	776	776
Difference between the accounting basis and tax basis of property and equipment	179	288
Differences on restructuring costs	—	31
	4,806	14,324
Valuation allowance	(2,996)	(12,284)
	1,810	2,040

Future income tax liabilities:

Difference on mortgages receivable	(59)	—
Difference between the accounting basis and tax basis of land held for development	(184)	(19)
	(243)	(19)

Net future income tax assets	\$ 1,567	\$ 2,021
------------------------------	-----------------	-----------------

(b) Loss carryforwards:

For income tax purposes, the Company has loss carryforwards for which the tax benefit is only partially recorded as at August 31, 2002. These losses can be claimed for the fiscal years ending on August 31 of the following years:

(In thousands of dollars)	Federal	Provincial
2003	\$ 4,278	\$ 128
2004	8,068	14
2005	1,735	65
2006	1,389	40
2007	1,347	1,347
2008	13	13
2009	3,061	3,061
	\$19,891	\$ 4,668

Furthermore, the Company has Federal deductible capital loss carryforwards totalling \$3,509,000 which can be claimed indefinitely during future years.

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

Year ended August 31, 2002

14. Income taxes and future income taxes (continued):

(c) Income taxes:

The Company's provision for income taxes consists of the following:

(In thousands of dollars)	2002	2001
Provision for income taxes computed using the statutory tax rate of 35.69% (2001 - 37.49%)	\$ 3,262	\$ 4,022
Increase (decrease) in taxes resulting from the following:		
Reversal of a portion of the valuation allowance on future income tax assets	(3,123)	(993)
Use of loss carryforwards at different rates from those at which they were initially recorded	326	—
Federal large corporations tax	40	16
Previously unrecorded underlying tax benefit	—	(3,833)
Tax gain on disposal of an investment	—	(262)
Equity interest in companies subject to significant influence	—	19
Others	25	54
Current and future income taxes	\$ 530	\$ (977)

15. Consolidated statement of cash flows:

(In thousands of dollars)	2002	2001
Interest paid	\$ 378	\$ 222
Income taxes paid	645	925
Disposal of investments included in advances	—	8
Withdrawal from a general partnership included in mortgages and other receivables	—	233

16. Related party transactions:

During the year, the Company entered into the following transactions with companies controlled by a group of persons related to its majority shareholder. These transactions occurred in the normal course of business and are measured at the exchange value which represents the actual amount of the consideration given for the item transferred and agreed to by related parties.

(In thousands of dollars)	2002	2001
Real estate sales	\$ —	\$ 3,820
Management fees revenue	90	233
Rental revenue	36	47
	\$ 126	\$ 4,100
Cost of real estate sales	\$ 2,161	\$ 608
General fees	113	87
	\$ 2,274	\$ 695

At year-end, the amounts due from (due to) these companies are as follows:

(In thousands of dollars)	2002	2001
Advances	\$ 634	\$ 490
Trade accounts payable and accrued liabilities	(346)	(636)

As at August 31, 2002, the Company has a \$379,000 preferred share interest in a company controlled by a person related to the majority shareholder. This transaction is presented as a portfolio investment.

During the year, the Company acquired \$1,200,000 in land held for development from a non-consolidated subsidiary.

17. Financial instruments:

(a) Credit risk:

Considering the type of assets sold, the Company does not have a significant exposure to any individual customer or counterparty. The Company holds a first hypothec on properties sold until their complete repayment by the client. The Company establishes an allowance for doubtful accounts by evaluating potential losses on repossession.

(b) Interest rate risk:

The Company is exposed to the risk of interest rate fluctuations on a mortgage loan relating to land held for development and on mortgages obtained on housing under development.

(c) Fair value of financial instruments:

The carrying value of mortgages and other receivables, of deposit certificates as well as of accounts payable and accrued liabilities approximates their fair value, given the short-term nature of these instruments.

As prevailing rates for mortgage loans correspond to prevailing market rates for similar instruments, the carrying value of this financial liability approximates its fair value.

18. Non-consolidated subsidiaries:

During the year, the Company regained effective control over its subsidiaries 9052-4976 Quebec Inc. and Granmont Realities Ltd., as the creditors of these subsidiaries provided a final discharge over their respective loans. The effective date on which the Company regained control was July 31, 2002.

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

Year ended August 31, 2002

Beginning on August 1, 2002, the financial position and results of operations of these subsidiaries are included in the financial statements of the Company.

As at July 31, 2002, the financial position of these subsidiaries excluded from the consolidation up to that date was approximately as follows:

Balance sheet as at:

	July 31, 2002	August 31, 2001
(In thousands of dollars)		
Assets		
Land held for development	\$ —	\$ 3,949
Mortgages and other receivables	15	2,536
Cash and cash equivalents	42	705
	\$ 57	\$ 7,190
Liabilities and Shareholders' Equity		
Accounts payable and accrued liabilities	\$ 50	\$ 525
Mortgage loans	—	21,311
	50	21,836
Capital stock	1	1
Retained earnings (deficit)	6	(14,647)
	7	(14,646)
	\$ 57	\$ 7,190

Earnings for the period ended:

	July 31, 2002 (11 months)	August 31, 2001 (12 months)
(In thousands of dollars)		
Revenues:		
Real estate sales	\$ 1,200	\$ 11,455
Interest income on mortgages receivable	9	233
Other revenues	—	55
	1,209	11,743
Expenses:		
Cost of real estate sales and general and administrative	4,264	11,575
Financial expenses	1	9
	4,265	11,584
(Loss) earnings before gain related to remission of debt	(3,056)	159
Gain related to remission of debt	17,759	—
Earnings before income taxes	14,703	159
Income taxes	5	9
Net earnings	\$ 14,698	\$ 150

Cash flows for the period ended:

	July 31, 2002 (11 months)	August 31, 2001 (12 months)
(In thousands of dollars)		
Cash and cash equivalents provided by (used in):		
Cash flows from operating activities	\$ 2,889	\$ 8,877
Cash flows from financing activities	(3,552)	(8,842)
Cash flows from investing activities	—	126
Net (decrease) increase in cash and cash equivalents during the period	\$ (663)	\$ 161

The accounting policies used for the non-consolidated subsidiaries were similar to those used by the Company.

19. Segmented information:

The Company operates in two different segments: land development and residential construction.

The accounting policies of these segments are the same as those described in the summary of significant accounting policies. Return is evaluated based on earnings from operations. None of the segments rely on only one external customer.

Inter-segment sales are recorded at market values as if the sales were made to third parties. All revenues are earned in Canada.

Segmented information is as follows:

	2002	2001
(In thousands of dollars)		
Revenues:		
Land development	\$ 21,883	\$ 29,954
Residential construction	30,660	9,758
Inter-segment eliminations	(5,574)	(1,597)
	\$ 46,969	\$ 38,115

Earnings from operations:

Land development	\$ 7,053	\$ 11,024
Residential construction	2,743	769
	9,796	11,793

Gain related to remission of debt	1,174	—
Other revenue	578	999
General and administrative expenses	(2,059)	(1,612)
Financial expenses	(132)	(270)
Amortization	(216)	(181)
Income taxes	(530)	977
Net earnings	\$ 8,611	\$ 11,706

	2002	2001
(In thousands of dollars)		
Assets:		
Land development	\$ 25,018	\$ 20,706
Residential construction	6,346	7,532
Other unallocated items	4,606	5,467
	\$ 35,970	\$ 33,705

20. Comparative figures:

Certain of the August 31, 2001 comparative figures have been reclassified in order to conform with the current year's presentation.

CORPORATE INFORMATION

Board of directors

Mario Grilli

Chairman of the Board and
Chief Executive Officer
Grilli Property Group Inc.

Jean-Pierre Grilli¹

Vice-President,
Land development
Grilli Property Group Inc.

Normand Bastien, CA¹

Treasurer
159585 Canada Inc.

Sylvain Dumoulin, CA

Vice-President, Finance
and Administration
Samcon Inc.

Edward Gaiotti, Eng.¹

President
Dancon Inc.

Luc C. Henrico¹

President
Adcor Consultants Inc.

¹ Member of the Audit Committee

Officers

Mario Grilli

Chairman of the Board
and Chief Executive Officer

Paolo Grilli

Vice-President,
Residential Construction

Cristina Grilli, Notary

Vice-President, Administration
and Human Resources

Jean-Pierre Grilli

Vice-President,
Land Development

Alain Tremblay, CA

Vice-President, Finances

Sylvie Buisson, CA

Controller

Carole Tétreault, B. Sc. Urb.

Director, Land Development

Carole Larivière, Solicitor

Secretary

Auditors

KPMG LLP

Lawyers

Fasken Martineau DuMoulin

Transfert Agent

Trust Banque Nationale

Stock Exchange listing

Symbol: GG

TSX Venture Exchange

Head Office

3535, Saint-Charles boulevard
Suite 200

Kirkland (Quebec) H9H 5B9

Telephone : (514) 694-0463

Fax : (514) 694-0373

E-mail : terrain@grilli.qc.ca

Web site: www.grilli.qc.ca

Conseil d'administration	
Mario Grilli	Président du Conseil
Mario Grilli	et chef de la direction
	Groupe immobilier Grilli inc.
Jean-Pierre Grilli ¹	Vice-président,
	développement de terrains
	Groupe immobilier Grilli inc.
Normand Bastien, CA ¹	Trésorier
	159585 Canada inc.
Sylvain Dumoulin, CA	Vice-président, finance
	et administration
Edward Gaiotti, ing. ¹	Président
	Danco inc.
Luc C. Henrico ¹	Président
	Les Consultants Adcor inc.
¹ membre du comité de vérification	

Vérificateurs	KPMG s.r.l.
Conseillers juridiques	Fasken Martineau DuMoulin
Agent des transferts et registraire	Trust Banque Nationale
Inscription boursière	Symbole : GG
	Bourse de croissance TSX
Siège social	
	3535, boulevard Saint-Charles
	Bureau 200
	Kirkland (Québec) H9H 5B9
	Téléphone : (514) 694-0463
	Télécopieur : (514) 694-0373
	Courriel : terrain@grilli.qc.ca
	Site internet : www.grilli.qc.ca

À partir du 1^{er} août 2002, la situation financière et les résultats d'exploitation de ces filiales sont inclus aux états financiers de la compagnie.

Au 31 juillet 2002, la situation financière de ces compagnies exclues de la consolidation jusqu'à cette date était approximativement la suivante :

Bilan au :

Actif		31 juillet	31 août
(en milliers de dollars)		2002	2001
Terrains détenus pour		—	3 949 \$
mise en valeur			
Prêts hypothécaires		15	2 536
et divers débiteurs		42	705
Espèces et quasi-espèces		57 \$	7 190 \$
Passif et avoir des actionnaires		31 juillet	31 août
(en milliers de dollars)		2002	2001
Comptes fournisseurs et		50 \$	525 \$
charges à payer		—	21 311
Emprunts hypothécaires		50	21 836
Capital-actions		1	1
Bénéfices non répartis		6	(14 647)
(déficit)		7	(14 646)
		57 \$	7 190 \$
Résultats pour la période terminée le :		31 juillet	31 août
(en milliers de dollars)		2002	2001
Revenus :			
Ventes immobilières		1 200 \$	11 455 \$
Revenus d'intérêts sur		9	233
hypothèques à recevoir		—	55
Autres revenus		1 209	11 743
Dépenses :			
Charges immobilières et		4 264	11 575
charges administratives		1	9
Frais financiers		4 265	11 584
(Perte) bénéfice avant gain		(3 056)	159
sur renonciation de dette			
Gain sur renonciation de dette		17 759	—
Bénéfice avant impôts sur		14 703	159
le bénéfice			
Impôts sur le bénéfice		5	9
Bénéfice net		14 698 \$	150 \$
Flux de trésorerie pour la période terminée le :		31 juillet	31 août
(en milliers de dollars)		2002	2001
Provenance (affectation) des			
espèces et quasi-espèces :			
Flux de trésorerie liés aux		2 889 \$	8 877 \$
activités d'exploitation			
Flux de trésorerie liés aux		(3 552)	(8 842)
activités de financement			
Flux de trésorerie liés aux		—	126
activités d'investissement			
(Diminution) augmentation			
nette des espèces et quasi-		(663) \$	161 \$
espèces au cours de la période			

19. Informations sectorielles :

La compagnie exploite deux secteurs d'actifs différents soit la mise en valeur de terrains et la construction résidentielle.

Les conventions comptables adoptées pour ces secteurs sont les mêmes que celles décrites dans le sommaire des principales conventions comptables de la compagnie. Le rendement est évalué en fonction du bénéfice d'exploitation. Aucun de ces secteurs ne dépend d'un seul client externe.

Les ventes inter-secteurs sont comptabilisées comme si ces ventes étaient faites à une tierce partie, au prix du marché. Tous les revenus sont réalisés au Canada.

Les informations sectorielles sont les suivantes :

Revenus :		2002	2001
(en milliers de dollars)		2002	2001
Mise en valeur de terrains		21 883 \$	29 954 \$
Construction résidentielle		30 660	9 758
Éliminations inter-secteurs		(5 574)	(1 597)
		46 969 \$	38 115 \$
Bénéfice d'exploitation :		2002	2001
(en milliers de dollars)		2002	2001
Mise en valeur de terrains		7 053 \$	11 024 \$
Construction résidentielle		2 743	769
Gain sur renonciation de dette		1 174	—
Autres revenus		578	999
Frais généraux et		(2 059)	(1 612)
d'administration		(132)	(270)
Frais financiers		(216)	(181)
Amortissements		(530)	977
Impôts sur le bénéfice		(8 611 \$	11 706 \$
Bénéfice net		35 970 \$	33 705 \$
Actif :		2002	2001
(en milliers de dollars)		2002	2001
Mise en valeur de terrains		25 018 \$	20 706 \$
Construction résidentielle		6 346	7 532
Autres éléments non		4 606	5 467
ventiles			

20. Chiffres correspondants :

Certains chiffres au 31 août 2001, présentés à des fins de comparaison, ont été réajustés afin de les rendre conformes à la présentation adoptée pour l'exercice 2002.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Exercice terminé le 31 août 2002

14. Impôts sur le bénéfice

et impôts futurs (suite) :

c) Impôts sur le bénéfice :

La provision pour impôts sur le bénéfice se compose des éléments suivants :

(en milliers de dollars)

2002	2001
------	------

Provision pour impôts sur le bénéfice selon le taux d'imposition statuaire de 35,69 % (37,49 % en 2001)

Augmentation (diminution) de l'impôt imputable aux éléments suivants :

Renversement d'une portion de la provision pour d'impôts futurs

Utilisation d'un report de pertes à des taux différents des taux auxquels ceux-ci avaient été initialement comptabilisés

Impôt fédéral sur les grandes sociétés

Avantage fiscal latent non comptabilisé antérieurement

Gain fiscal sur aliénation de placement

Participation dans des sociétés satellites

Autres

Impôts futurs et exigibles

326

40

16

—

(3 833)

(262)

—

19

25

530 \$

(977) \$

2002	2001
634 \$	490 \$
Avances	
Comptes fournisseurs et charges à payer	(346)
(636)	

À la fin de l'exercice, les montants dus par (à payer à) ces compagnies sont les suivants :

Au 31 août 2002, la compagnie détient une participation en actions privilégiées au montant de 379 000 \$ dans une compagnie détenue par une personne liée à l'actionnaire majoritaire. Cette participation est divulguée à titre de placement de portefeuille.

Durant l'exercice, la compagnie a acheté pour 1 200 000 \$ de terrains pour mise en valeur d'une filiale non consolidée.

17. Instruments financiers :

a) Risque de crédit :

La compagnie n'est exposée à aucun risque important à l'égard d'un client en particulier ou d'une quelconque contrepartie étant donné la nature des biens vendus. La compagnie greève d'une première hypothèque les immeubles vendus jusqu'au remboursement complet par le client. La compagnie établit une provision pour créances irrécouvrables en évaluant les pertes potentielles sur reprise d'immeuble éventuelle.

b) Risque de taux d'intérêt :

La compagnie est exposée au risque de variation des taux d'intérêt sur un emprunt hypothécaire relatif à un terrain détenu pour mise en valeur et sur les hypothèques obtenues sur les habitations en voie d'aménagement.

c) Juste valeur des instruments financiers :

La valeur comptable des prêts hypothécaires et divers débiteurs, des certificats de dépôt ainsi que des comptes fournisseurs et charges à payer se rapproche de leur juste valeur, étant donné que ces éléments viennent à échéance à court terme.

En ce qui concerne les emprunts hypothécaires, les taux en vigueur correspondent aux taux actuels du marché pour des instruments financiers similaires, la valeur aux livres reflète donc la juste valeur de ce passif financier.

18. Filiales non consolidées :

Au cours de l'exercice, la compagnie a repris le contrôle effectif des filiales 9052-4976 Québec inc. et Les Immeubles Grammont Ltée puisque les créanciers de ces filiales ont donné quittance finale sur leurs prêts respectifs. La date effective de ces reprises de contrôle est le 31 juillet 2002.

(en milliers de dollars)	2002	2001
Ventes immobilières	—	3 820 \$
Revenus d'honoraires	90	233
Revenus de location	36	47
1)	126 \$	4 100 \$
Charges immobilières	2 161 \$	608 \$
Frais généraux	113	87
	2 274 \$	695 \$

Au cours de l'exercice, les transactions suivantes ont été conclues par la compagnie avec des compagnies détenues par un groupe de personnes liées à l'actionnaire majoritaire. Ces transactions ont eu lieu dans le cours normal des activités et sont mesurées à la valeur d'échange, qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

16. Opérations entre personnes apparentées :

(en milliers de dollars)	2002	2001
Intérêts payés	378 \$	222 \$
Impôts payés	645	925
Disposition de placements	—	8
Inclus dans les avances	—	8
Retrait dans une société en nom collectif inclus dans les prêts hypothécaires et divers débiteurs	—	233

NOTES AFFÉRENTES AUX
ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
Exercice terminé le 31 août 2002

14. Impôts sur le bénéfice et impôts futurs :

a) Impôts futurs :

Les incidences fiscales des écarts temporelles qui donnent lieu à des parties importantes des actifs et des passifs d'impôts

futurs sont comme suit :

Actifs d'impôts futurs :

(en milliers de dollars)

2002 2001

Pertes d'exploitation

reportables dans les

exercices futurs

3 851 \$ 13 229 \$

Pertes en capital

reportables dans les

exercices futurs

776 776

Écart entre la valeur

comptable et fiscale

des immobilisations

Écart sur les honoraires

de reconstruction

— 31

4 806 14 324

Provision pour moins-value

(2 996) (12 284)

1 810 2 040

Passifs d'impôts futurs :

Écart sur les prêts

hypothécaires

Écart entre la valeur

comptable et fiscale

des terrains détenus

pour mise en valeur

(184) (19)

(243) (19)

Actif net d'impôts futurs

1 567 \$ 2 021 \$

b) Report de pertes :

La compagnie dispose, aux fins de l'impôt sur le revenu, d'un report de pertes dont l'avantage fiscal n'est qu'en partie comptabilisé au 31 août 2002; ces pertes pourront être réclamées au cours des exercices se terminant au plus tard le 31 août des années suivantes :

(en milliers de dollars)

Fédéral Provincial

2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009

4 278 \$ 128 \$

8 068 14

1 735 65

1 389 40

1 347 13

3 061 3 061

19 891 \$ 4 668 \$

La compagnie dispose également d'un report de pertes en capital déductibles au fédéral au montant de 3 509 000 \$, pouvant être réclamées indéfiniment au cours des exercices futurs.

Surplus d'apport :

Au cours de l'exercice précédent, la compagnie a procédé à une restructuration comportant une réduction du compte de capital-actions émis et payé par le biais d'un surplus d'apport de 27 200 000 \$ et un arrangement visant la réduction du montant de dividendes préférentiels cumulatifs sur les anciennes actions ordinaires de catégorie B, dorénavant désignées actions ordinaires sans catégorie particulière.

Les actionnaires ayant entériné cette restructuration financière lors d'une assemblée annuelle et extraordinaire des actionnaires en vue de redresser les bénéfices non répartis, le déficit accumulé de 26 780 000 \$ au 30 novembre 2000 a donc été complètement annulé par la réduction de la quasi-totalité du surplus d'apport. Cet élément qui avait été présenté en 2001 à titre de surplus d'apport a été reclassé rétroactivement à l'encontre du déficit.

12. Frais financiers :

(en milliers de dollars)

2002 2001

Frais financiers engagés :

Emprunts hypothécaires

107 \$ 387 \$

Autres

131 182

238 569

Moins frais financiers inclus

dans l'état des résultats :

Charges immobilières

Frais généraux et

d'administration

12 17

132 270

Frais financiers

184 316

Frais financiers capitalisés

(note 4)

54 \$ 253 \$

13. Engagements :

Le total des paiements minimums exigibles au cours de chacun des exercices à venir en vertu des contrats de location-exploitation est le suivant au 31 août 2002 :

(en milliers de dollars)

2003 2004

65 \$ 65

Total des paiements minimums

130 \$

NOTES AFFÉRENTES AUX
ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
Exercice terminé le 31 août 2002

4. Terrains détenus pour mise en valeur :
Les frais capitalisés au cours de l'exercice aux terrains détenus pour mise en valeur s'élèvent à 13 129 000 \$ et se composent des éléments suivants :

(en milliers de dollars)	2002	2001
Infrastructures	12 204 \$	8 227 \$
Impôts fonciers	630	421
Frais financiers (note 12)	54	253
Autres frais directs	241	489
	13 129 \$	9 390 \$

5. Prêts hypothécaires et divers débiteurs :

(en milliers de dollars)	2002	2001
Prêts hypothécaires, portant intérêts à des taux variant de 5 % à 8 % et échéant à différentes dates en 2003	2 625 \$	3 513 \$
Clients	3 232	1 297
Avances à des sociétés liées	334	107
Avances à des sociétés non liées	88	178
Avances à une société satellite	—	90
	6 279 \$	5 185 \$

6. Immobilisations corporelles :

(en milliers de dollars)	2002	Valeur	Amortis- sement comptable net	Prix sement cumulé net	Sablière	Mobilier, équipement et matériel	roulant
	2001						
	2002	91 \$	93 \$	82 \$	175 \$	883	1 058 \$
						562	644 \$
						321	414 \$
						268	359 \$

7. Placements :

(en milliers de dollars)	2002	2001
Placement de portefeuille, au coût	405 \$	404 \$
Avance à une société liée, remboursable sous certaines conditions	301	301
Placement dans une société satellite, à la valeur de consolidation	—	704 \$
	(1)	706 \$

8. Certificats de dépôt :

La totalité des certificats de dépôt a été donnée en garantie pour l'émission de lettres de la compagnie procède à l'installation d'infra-structures.
Les certificats de dépôt portent intérêt au taux de 1 % et sont encaissables à diverses dates, au plus tard en mai 2003.

9. Créditeurs :

(en milliers de dollars)	2002	2001
Comptes fournisseurs et charges à payer	4 376 \$	5 647 \$
Impôts à payer	257	761
Dépôts de clients	502	872
	5 135 \$	7 280 \$

10. Emprunts hypothécaires :

(en milliers de dollars)	2002	2001
--------------------------	------	------

Terrains détenus pour mise en valeur :
Emprunts hypothécaires, remboursables par maintenance, taux variant de 5 % au taux de base plus 1 %, échéant à différentes dates jusqu'en 2006
Habitations en voie d'aménagement :
Emprunts hypothécaires remboursables sur demande, taux variant de 5,03 % à 7,7 %, échéant en 2003
Propriété à revenu :
Emprunt hypothécaire, au taux de 5,5 %, remboursable en versements mensuels, échéant en 2003
Immobilisations :
Emprunts, taux variant de 0 % à 8,10 %, remboursables en versements mensuels, échéant à différentes dates jusqu'en 2005
Au 31 août 2002, les versements de capital sur les emprunts hypothécaires viennent à échéance comme suit :

(en milliers de dollars)	2003	2004	2005	2006	
	1 881 \$	144	19	800	2 844 \$

11. Avoir des actionnaires :

Capital-actions autorisé :
Actions ordinaires, sans valeur nominale, votantes, autorisées en nombre illimité;
Actions privilégiées de premier et de second rang, sans valeur nominale, non votantes, autorisées en nombre illimité, pouvant être émises en séries.

(en milliers de dollars)	2002	2001
Capital-actions émis et payé :		
ordinaires	8 508 \$	8 508 \$
Surplus d'apport	420	420
Bénéfices non répartis	19 063	10 452
	27 991 \$	19 380 \$

(g) Espèces et quasi-espèces :

Les espèces et quasi-espèces comprennent les placements susceptibles de réalisation relatifs rapidement, achetés trois mois ou moins avant la date d'échéance, et sont présentés au coût, lequel se rapproche de la valeur marchande.

(h) Impôts sur le bénéfice :

La compagnie utilise la méthode axée sur le

bénéfice. Selon cette méthode, l'impôt sur le

bénéfice doit refléter les incidences fiscales

futures prévues des écarts temporaires entre

la valeur comptable des actifs et des passifs

et leur valeur fiscale. Les actifs et les passifs

d'impôts futurs sont calculés pour chaque

écart temporaire en fonction des taux d'impo-

sition en vigueur ou pratiquement en vigueur

au moment où les éléments du revenu et des

frais sous-jacents se réaliseront. Une provi-

sion pour dévaluation est comptabilisée à

'encontre de tout actif d'impôts futurs s'il est

plus probable qu'improbable que cet actif ne

se réalisera pas. L'incidence d'une modifica-

tion des taux d'imposition sur les actifs et les

passifs d'impôts sur le bénéfice futurs est

constatée dans les résultats de l'exercice qui

comprend la date d'entrée en vigueur de la

modification (voir note 2).

(i) Utilisation d'estimations :

La préparation des états financiers selon les

principes comptables généralement reconnus

exige que la direction fasse des estimations

et pose des hypothèses qui touchent les éle-

ments d'actif et de passif présentés, la divi-

gation de l'actif et du passif éventuels à la

date des états financiers, et les produits et les

charges présentées pour la période. Les résul-

tats réels pourraient différer des estimations.

2. Modification de convention comptable :

Impôts sur le bénéfice :

Avec l'entrée en vigueur du chapitre 3465 du

Manuel de l'ICCA « Impôts sur les bénéfices »

à compter du 1^{er} janvier 2000, la compagnie a

adopté en 2001 la méthode axée sur le bilan

pour comptabiliser les impôts sur le bénéfice

(voir note 1 h)). Auparavant, l'impôt sur le bé-

néfice était comptabilisé selon la méthode du

report. Selon cette méthode, l'impôt sur le

écart temporaire (écarts entre le traitement

comptable et fiscal des revenus et des

charges), auxquels on appliquait le taux d'im-

pôts effectif en vigueur au moment de la créa-

tion des écarts. Certains actifs d'impôt re-

portés, tel que les avantages relatifs aux

pertes reportées, n'étaient pas comptabilisés

sans qu'il n'y ait la quasi-certitude que ces

actifs se réalisent.

La société a adopté rétroactivement cette nouvelle norme le 1^{er} septembre 2000, et du fait de ce changement, le déficit au 1^{er} sep-

tembre 2000 a diminué et l'actif d'impôts

futurs a augmenté de 1 110 000 \$.

3. Acquisitions d'entreprises :

Le tableau suivant décrit les transactions d'acquisitions d'entreprises effectuées en détail à la suite du tableau. Ces transactions ont été comptabilisées selon la méthode de l'achat pur et simple, selon laquelle les résultats sont inclus dans les états financiers consolidés à partir de la date d'acquisition.

Les Rives des Constructions Grill inc. (2001)	Chenaux inc. (2002)	(en milliers de dollars)
Actif net acquis :	10 \$	94 \$
Encaisse		
Habitations en voie		
d'aménagement	—	6 325
Terrains détenus pour	384	—
mise en valeur		
Prêts hypothécaires	209	4 142
et divers débiteurs		
Autres actifs	—	10 645
Moins :		
Créditeurs	189	5 142
Impôts à payer	396	1 621
Emprunts hypothécaires	603	2 309
Prix d'achat, étant		
l'actif net acquis	— \$	1 573 \$

a) Les Rives des Chenaux inc. :
Le 30 septembre 2001, la compagnie a acquis, pour la somme de 1 \$, 33,33 % des actions de Les Rives des Chenaux inc., coentreprise dans laquelle elle détenait déjà 66,67 % des actions. L'écart d'acquisition de 146 309 \$ causé par la valeur aux livres négative de la société acquise a été entièrement attribué aux terrains acquis. Immédiatement après l'acquisition, l'actif net complet de la société acquise a été liquidé dans la compagnie.

b) Les Constructions Grill inc. :
Au cours de l'exercice précédent, soit le 1^{er} juin 2001, la compagnie avait acquis toutes les actions en circulation de Les Construc-

tions Grill inc. pour un prix d'achat de 1 573 000 \$ équivalant à la valeur aux livres, réglé par l'émission de 1 210 115 actions ordinaires du trésor.

La compagnie est constituée en vertu de la Partie 1A de la Loi sur les compagnies (Québec) et exerce ses activités dans les secteurs suivants :

- i) l'acquisition, l'aménagement et la vente de terrains ;
- ii) la construction et la vente de maisons.

1. Principales conventions comptables :

- a) Généralités :
- Les états financiers consolidés sont préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada et aux recommandations de l'Institut canadien des compagnies immobilières publiques (CIPREC).
- b) Périmètre de consolidation :
- Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la compagnie et ceux de toutes ses filiales.
- Jusqu'au 30 septembre 2001, la compagnie utilisait la méthode de la consolidation proportionnelle pour comptabiliser la quote-part de l'actif, du passif, des produits et des charges de la coentreprise Les Rives des Chenaux inc. dans laquelle elle détient directement une participation totale de 66,67 %.

Les principaux éléments de cette quote-part intégrée aux états financiers consolidés sont les suivants :

BILAN :		(en milliers de dollars)	
		2002	2001
Terrains détenus pour mise en valeur	— \$	567 \$	
Prêts hypothécaires et divers débiteurs	—	645	
Emprunts hypothécaires	—	2 309	
Créditeurs	—	319	
REVENUS :			
Revenus	84	1 125	
Gain sur renonciation	1 174	—	
Bénéfice net de dette	1 115	384	

Tel que décrit à la note 3, une participation supplémentaire de 3,33 % de cette coentreprise a été acquise le 30 septembre 2001, date à laquelle celle-ci est devenue une filiale à part entière.

c) Comptabilisation des revenus :

i) Ventes de terrains :

Le revenu des ventes de terrains est comptabilisé lorsque le titre de propriété passe à l'acheteur, qu'un versement approprié est reçu et qu'il existe une certitude raisonnable que le solde pourra être recouvré.

- ii) Ventes de maisons :
- Le revenu des ventes de maisons est comptabilisé lorsque le titre de propriété passe à l'acheteur.
- d) Terrains détenus pour mise en valeur et habitations en voie d'aménagement :
- Les terrains détenus pour mise en valeur et habitations en voie d'aménagement sont

présentés au bilan au moindre du prix coûtant et de la valeur de réalisation nette. Le prix coûtant inclut les frais directs, les frais financiers et certains frais indirects, mais n'inclut pas de frais d'administration. La valeur de réalisation nette est fonction du prix de vente net fondé sur une période de vente raisonnable en tenant compte de développement de la compagnie et des conditions du marché.

e) Propriété à revenu :

La propriété à revenu est comptabilisée au moindre du prix coûtant moins l'amortissement cumulé, et de la valeur de réalisation nette. La valeur de réalisation nette est fonction du prix de vente net fondé sur une période de vente raisonnable en tenant compte des conditions du marché.

f) Amortissement :

i) Propriété à revenu :

L'amortissement de la propriété à revenu est pourvu selon la méthode de l'amortissement à intérêts composés à dotation croissante, plus les intérêts composés de 5 % par année, est imputée aux résultats de façon à amortir complètement le coût des immeubles sur leur durée estimative de 40 ans.

ii) Immobilisations :

Les immobilisations sont comptabilisées au prix coûtant et sont amorties selon la méthode du solde dégressif aux taux annuels suivants :

Élément d'actif	Taux
Mobilier, équipement et matériel roulant	20 % à 30 %

La sablière est inscrite au prix coûtant, moins l'épuisement cumulé, calculé selon la méthode de l'amortissement proportionnel à l'utilisation, en fonction des réserves estimatives.

iii) Écart d'acquisition :

L'écart d'acquisition est amorti linéairement sur une période de 3 ans.

ÉTAT CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

Exercice terminé le 31 août 2002, avec chiffres correspondants de 2001

(en milliers de dollars)		2002	2001
Provenance (affectation) des espèces			
et quasi-espèces :			
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation :		8 611 \$	11 706 \$
Bénéfice net			
Éléments hors caisse :			
Gain sur renonciation de dette	(1 174)	—	
Gain sur aliénation de placement	(2)	103	68
Amortissement	103	113	113
Amortissement de l'écart d'acquisition	113	454	(993)
Impôts futurs	454	2	—
Perte sur disposition d'actifs	2		
Quote-part dans les résultats des sociétés satellites	—	51	
	8 107	10 443	
Terrains détenus pour mise en valeur			
recouvrés par les ventes		14 204	14 220
Acquisitions et frais capitalisés sur terrains			
détenus pour mise en valeur	(19 774)	(20 513)	
Habitations en voie d'aménagement	1 832	240	
Prêts hypothécaires et divers débiteurs	(885)	502	
Créditeurs	(2 352)	4 146	
	1 132	4 146	
Flux de trésorerie liés aux activités de financement :		(4 568)	1 533
Emprunts hypothécaires	(4 568)	—	(404)
Paiement de dividendes	—		
	(4 568)	1 129	
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement :		205	(28)
Propriété à revenu	205	(153)	
Immobilitations	(113)	(3 410)	
Certificats de dépôt	2 901	94	
Prise en charge d'encaisse liée à l'acquisition d'une entreprise (note 3)	10		
	3 003	(3 497)	
(Diminution) augmentation nette des espèces et quasi-espèces	(433)	1 778	
Espèces et quasi-espèces au début de l'exercice	3 342	1 564	
Espèces et quasi-espèces à la fin de l'exercice	2 909 \$	3 342 \$	

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

ÉTAT CONSOLIDÉ DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS

Exercice terminé le 31 août 2002, avec chiffres correspondants de 2001

(en milliers de dollars)		2002	2001
Bénéfices non répartis (déficit) au début de l'exercice :			
Solde tel qu'établi	(16 328) \$	(28 740) \$	1 110
Redressement (note 2)	—	—	—
Reclassement (note 11)	26 780	26 780	—
Solde redressé	10 452	(27 630)	
Bénéfice net	8 611	11 706	
Conversion du surplus d'apport (note 11)	—	26 780	
Dividendes sur actions ordinaires de catégorie B	—	(404)	
Bénéfices non répartis à la fin de l'exercice	19 063 \$	10 452 \$	

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS

Exercice terminé le 31 août 2002, avec chiffres correspondants de 2001

	2002	2001
Revenus :		
Ventes immobilières	46 969 \$	38 115 \$
Intérêts et autres	576	548
Quote-part dans les résultats des sociétés satellites	—	(51)
	47 545	38 612
Dépenses :		
Charges immobilières	37 173	26 322
Frais généraux et d'administration	2 059	1 612
Frais financiers (note 12)	132	270
Amortissement	103	68
Amortissement de l'écart d'acquisition	113	113
	39 580	28 385
Bénéfice avant les éléments suivants	7 965	10 227
Gain sur renonciation de dette	1 174	—
Gain sur aliénation de placement	2	502
Bénéfice avant impôts sur le bénéfice	9 141	10 729
Impôts sur le bénéfice (note 14) :		
Exigibles	76	16
Futurs	454	(993)
	530	(977)
Bénéfice net	8 611 \$	11 706 \$
Bénéfice net par action ordinaire	0,60 \$	0,88 \$

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

BILAN CONSOLIDÉ

31 août 2002, avec chiffres correspondants de 2001

(en milliers de dollars)

	2002	2001
Actif		
Terrains détenus pour mise en valeur (note 4)	19 050 \$	12 096 \$
Habitations en voie d'aménagement	4 253	6 085
Propriété à revenu	283	503
Prêts hypothécaires et divers débiteurs (note 5)	6 279	5 185
Immobilisations corporelles (note 6)	414	359
Placements (note 7)	706	704
Espèces et quasi-espèces	2 909	3 342
Certificats de dépôt (note 8)	509	3 410
Impôts futurs (note 14 a))	1 567	2 021
Écart d'acquisition, moins l'amortissement	—	113
cumulé de 339 \$ (226 \$ en 2001)		
	35 970 \$	33 818 \$

Passif

Créditeurs (note 9)	5 135 \$	7 280 \$
Emprunts hypothécaires (note 10)	2 844	7 158
	7 979	14 438
Avoir des actionnaires (note 11)	27 991	19 380
Engagements (note 13)		
	35 970 \$	33 818 \$

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

Au nom du conseil,

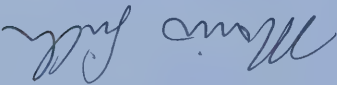
_____, administrateur

_____, administrateur

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION
RELATIVEMENT À L'INFORMATION FINANCIÈRE

Les états financiers de Groupe immobilier Grilli inc., qui sont présentés dans les pages qui suivent, ainsi que tous les renseignements contenus dans le présent rapport annuel, sont la responsabilité de la direction et ont été approuvés par le Conseil d'administration de Groupe immobilier Grilli inc.

Ces états financiers ont été dressés par la direction selon les principes comptables généralement reconnus au Canada et aux recommandations de l'Institut canadien des compagnies immobilières publiques (CIPREC). Ils comprennent des montants fondés sur l'exercice de jugements et d'estimations. L'information financière contenue ailleurs dans le rapport annuel est conforme aux données présentées dans les états financiers. Pour assurer la justesse et l'objectivité des données contenues dans les états financiers, la direction de la Compagnie s'est dotée de systèmes de contrôles comptables internes adaptés à l'industrie dans laquelle elle évolue. La direction croit que les contrôles comptables internes donnent l'assurance raisonnable que les documents financiers



Mario Grilli

Président du Conseil et chef de la direction

Le Conseil d'administration exerce sa responsabilité relativement aux états financiers contenus dans le présent rapport annuel surtout par l'entremise de son Comité de vérification. Le Comité de vérification revoit les états financiers consolidés annuels de la Compagnie et recommande qu'ils soient approuvés par le Conseil d'administration. Les vérificateurs désignés par les actionnaires peuvent à leur gré rencontrer le Comité de vérification, en présence ou en l'absence de la direction. Les présents états financiers ont été vérifiés par les vérificateurs désignés par les actionnaires, KPMG s.r.l., comptables agréés.

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS AUX ACTIONNAIRES

Nous avons vérifié le bilan consolidé de Groupe immobilier Grilli inc., au 31 août 2002 et les états consolidés des résultats, des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Compagnie. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle com-



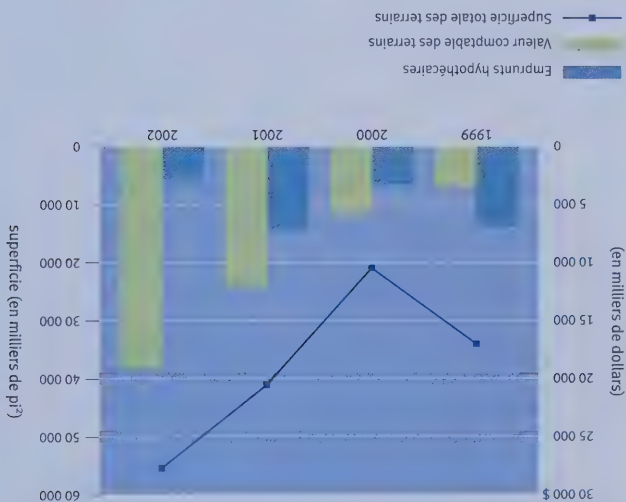
Comptables agréés

Montréal, Canada

Le 15 novembre 2002

La Compagnie se retrouve maintenant en position pour faire face aux conséquences de la réalisation des différents risques discutés, bien qu'elle n'entrevoit aucun impact négatif sur ses opérations dans un horizon prévisible. Toutefois, à cause de certains de ces risques externes, il est possible que les résultats réels futurs diffèrent sensiblement des informations prospectives incluses dans ce rapport.

ENDETTEMENT VERSUS NIVEAU DES TERRAINS DÉTENUS



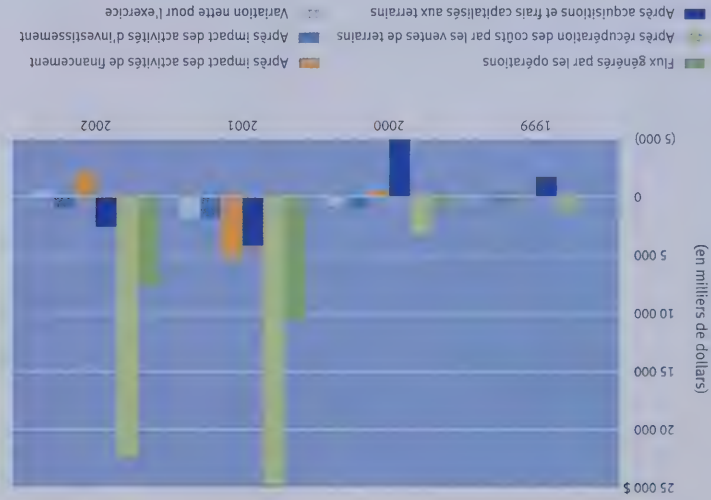
CONCLUSION

Ayant bénéficié d'une autre année remarquable sur le plan financier en 2002, Grilli a réussi une fois de plus à démontrer sa capacité à générer une excellente marge bénéficiaire nette; en effet, la combinaison optimale des ventes immobilières ainsi qu'un contrôle serré au niveau des coûts de construction des maisons devraient nous permettre de répéter cet exploit en 2003.

Les flux de trésorerie très positifs provenant des opérations ont permis d'améliorer de façon significative le niveau d'endettement, de faire fructifier la valeur rattachée aux terrains existants, ainsi que de renouveler la banque de terrains par des acquisitions stratégiques. Ce dernier constat a permis à Grilli de clôturer l'exercice avec un parc immobilier supérieur d'environ 34 % en superficie à ce qu'il était un an plus tôt, présage du maintien d'une solide situation financière.



ÉVOLUTION CUMULATIVE DES FLUX DE TRÉSORERIE



20,5 millions \$ des fonds dégagés par les opérations avaient été investis dans l'actif terrains.

RISQUES ET CARACTÈRE PROSPECTIF DES DONNÉES

La Compagnie poursuit ses objectifs de maintien du niveau d'activité et de profitabilité, et prétend pouvoir les atteindre compte tenu du climat économique actuellement favorable. Pour y arriver, elle doit demeurer au fait des différents risques qui sont propres à l'industrie cyclique de l'immobilier, et qui sont souvent hors de son contrôle. Parmi ces éléments, on peut noter la situation économique locale et provinciale, le niveau de confiance des consommateurs en l'économie, la fluctuation des taux d'intérêt, la capacité de la Compagnie à obtenir les différentes autorisations nécessaires au démarrage d'un projet, et l'accessibilité au financement approprié.

Pour se prémunir contre l'impact éventuel de ces risques, la Compagnie prend bien soin de surveiller de très près les différents indicateurs économiques en demeurant constamment à l'écoute de son marché. Suite à ces analyses, elle s'assure de maintenir un niveau d'inventaire adéquat en maisons et en terrains desservis. De plus, son plan de développement prévoit et met de l'avant toutes les actions nécessaires à l'obtention des autorisations finales en temps opportun. Enfin, les résultats des derniers exercices et l'amélioration constante de la structure financière nous permettent aujourd'hui d'envisager sérieusement un retour à du financement ciblé pour faciliter et accélérer la mise en place d'infrastructures.

de 2001 qui se chiffrait à 2,0 millions \$ étant donné que Grilli ne dispose plus à la fin de 2002 que d'un montant limité de pertes reportables au niveau provincial. Il subsiste de plus une provision pour moins-valeur de 3,0 millions \$ comptabilisée à l'encontre de l'actif net d'impôts futurs qui pourrait se renverser si le revenu imposable futur de la Compagnie permet l'utilisation de plus de pertes que ce qui a été reconnu dans l'actif d'impôts futurs, et venir réduire la charge future d'impôts sur le bénéfice en deçà du taux d'imposition statutaire.

FINANCEMENT ET FLUX DE TRÉSORERIE

Les emprunts hypothécaires sont passés de 7,2 millions \$ en 2001 à 2,8 millions \$ au 31 août 2002, faisant baisser le ratio d'endettement calculé sur l'actif total à 7,8% comparativement à 21,3% qu'il était en 2001. Ceci constitue le plus bas niveau d'endettement atteint ces dernières années et confère à la Compagnie une capacité d'emprunt supérieure dans des conditions économiques favorables; toutefois, elle compte bien utiliser cette marge de manœuvre avec modération et prudence pour des projets offrant des rendements rapides et importants.

Au cours de l'exercice précédent, la Compagnie avait procédé à une restructuration comportant une réduction du compte de capital-actions d'un montant de 27,2 millions \$ créant un surplus d'apport du même montant. Les actionnaires ayant entériné cette restructuration qui visait le redressement des bénéfices non répartis, un reclassement a été effectué afin d'annuler complètement le déficit accumulé au 30 novembre 2000, soit 26,8 millions \$, le solde de 420 000 \$ demeurant incorporé à la rubrique surplus d'apport. Ce changement, reclassé rétroactivement en 2001 à l'encontre du déficit, a permis d'afficher plus adéquatement la structure financière actuelle de la Compagnie.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont atteint 1,1 millions \$ au cours de l'exercice 2002 comparativement à 4,1 millions \$ en 2001, en raison d'un bénéfice net inférieur. Les flux dégagés par les opérations se sont chiffrés à 8,1 millions \$ avant recouvrement par les ventes immobilières des frais capitalisés dans le passé de 14,2 millions \$, comparativement à 10,4 millions \$ et 14,2 millions \$ respectivement pour 2001. Au cours de l'exercice terminé au 31 août 2002, seulement 19,8 millions \$ de ces fonds disponibles ont été utilisés pour couvrir les frais capitalisés et les acquisitions de terrains, permettant le règlement d'emprunts hypothécaires sur des terrains pour un montant de 4,6 millions \$. En 2001,



septembre 2001, la Compagnie a acquis une participation supplémentaire de 33,33 % de cette société. Devenue ainsi une filiale à part entière, son actif net a été

liquidé dans la Compagnie immédiatement après son acquisition.

L'écart entre la charge d'impôts sur le bénéfice à 5,8 % du bénéfice avant impôts et le taux d'imposition statutaire de 35,7 % s'explique par l'utilisation d'un montant supérieur de pertes fiscales subies dans les exercices antérieurs, par rapport à ce qui avait été comptabilisé à titre d'actifs d'impôts futurs. De plus, un montant additionnel a été reconnu reposant sur la capacité de la Compagnie à générer des bénéfices impossibles futurs.

La Compagnie a dégagé un bénéfice net de 8,6 millions \$, soit 0,60 \$ par action ordinaire, comparativement à 11,7 millions \$ ou 0,88 \$ par action ordinaire pour l'exercice 2001, en raison toujours de la baisse des ventes de terrains à forte contribution marginale, non compensée par une marge bénéficiaire plus faible sur les activités accrues de construction résidentielle. Cette marge bénéficiaire nette de 18,1 % sur les revenus totaux en 2002 est davantage comparable aux normes de l'industrie, que la marge exceptionnelle de 30,3 % enregistrée en 2001.

ÉLÉMENTS D'ACTIF DU BILAN

L'actif total s'est établi à 36,0 millions \$ au 31 août 2002 comparative-ment à 33,8 millions \$ en 2001. Cette hausse s'explique principalement par la progression des terrains détenus pour mise en valeur qui ont atteint 19,0 millions \$ au 31 août 2002 comparativement à 12,1 millions \$ en 2001, résultat d'acquisitions totalisant 8,0 millions \$ dans les arrondissements de Kirkland, Pierrefonds et Ste-Anne-de-Bellevue de la ville de Montréal ainsi qu'à Terrebonne. L'ajout de frais capitalisés au montant de 13,1 millions \$, composé principalement de nouvelles infrastructures municipales, a également contribué à l'augmentation de cet actif.

Les habitations en voie d'aménagement ont diminué de 1,8 millions \$ cette année alors que les prêts hypothécaires et divers débiteurs ont réagi inversement avec une hausse de 1,1 millions \$. Cette situation est attribuable au fait qu'un nombre important de transactions immobilières a été conclu juste avant la clôture de l'exercice financier, la majorité des sommes à recevoir relatives à ces transactions ayant toutes été encaissées dans les jours qui ont suivi.

Les impôts futurs chiffrés à 1,6 millions \$ au 31 août 2002 sont principalement représentés par le report de pertes, aux fins de l'impôt sur le revenu, dont la Compagnie croit pouvoir bénéficier dans le futur ; ce montant est inférieur à celui



Ce commentaire de la direction doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés inclus dans ce rapport.

LES RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Les revenus consolidés ont atteint 47,5 millions \$ pour l'exercice ter-

miné le 31 août 2002 comparativement aux 38,6 millions \$ enregistrés l'année précé-

dente. Avec douze mois d'activités au sein de la Compagnie pour l'exercice 2002

comparativement à trois mois seulement pour 2001, le secteur de la construction

résidentielle a fortement contribué à la progression du chiffre d'affaires. Les ventes

immobilières de terrains ont diminué de 8,1 millions \$ par rapport à l'exercice pré-

cèdent en raison notamment, du fort volume d'activité réalisé en 2001 dans les

arrondissements de Dollard-des-Ormeaux et Kirkland de la ville de Montréal. De

plus, le niveau exceptionnel de ventes enregistrées dans le projet Fontainebleau à

Blainville en 2001 a provoqué une pénurie momentanée de terrains disponibles à la

vente au début de l'exercice 2002, occasionnant une baisse de volume dans ce

secteur géographique. Le carnet de commandes courant laissant présager une acti-

vité économique soutenue, la Compagnie compte atteindre pour 2003 un niveau

d'activité comparable à ce qui a été enregistré cette année.

Les charges immobilières ont suivi le rythme des ventes réalisées en

cours d'exercice, pour dégager un bénéfice provenant des activités immobilières de

9,8 millions \$ ou 20,9 % des ventes immobilières, comparativement à 11,8 millions \$

ou 30,9 % en 2001, l'augmentation des activités de construction résidentielle

n'ayant pu compenser l'effet de la diminution des ventes de terrains qui dégagent

des marges bénéficiaires largement supérieures à celles enregistrées sur les ventes

de maisons.

L'intégration de la structure organisationnelle des activités de cons-

truction résidentielle pour une pleine année en 2002 a entraîné une progression de

27,7 % des frais généraux et d'administration.

Un gain sur renonciation de dette a été comptabilisé aux résultats de

la Compagnie correspondant à sa quote-part dans Les Rives des Chenaux inc.,

société en participation dans laquelle elle détenait un intérêt de 66,67 %. Au 30



des lieux uniques de résidence et de loisirs
conçus et réalisés pour offrir
une expérience unique



Au Fontainebleau seront desservis plus de 200 nouveaux terrains de prestige, répartis sur cinq rues, dont les superficies varient de 10 000 à 40 000 pieds carrés, certains adossés au Golf, d'autres pouvant recevoir des résidences dont la superficie habitable dépasse 3 500 pieds carrés.

Dans l'arrondissement de Pierrefonds, le Square Daville réalisé de concert avec un constructeur de renom, verra Grilli desservir plus de 60 lots selon les mêmes critères qui ont valu au projet voisin, Villaret-sur-le-parc, un franc succès. Dans la ville de Terrebonne, la Compagnie lancera le Havre-du-lac, développé par la ville de St-Raphaël de l'île Bizard continuera de se développer avec

Le Club St-Raphaël de l'île Bizard continuera de se développer avec une quarantaine de nouveaux terrains desservis alors qu'à Pincoût les 44 premiers terrains du Domaine Bois-Soleil seront mis en valeur dans un projet qui offre des possibilités de croissance future.

Grilli peut admettre aujourd'hui être en excellente position pour attaquier les prochaines années. Un actif immobilier de grande valeur, une situation financière saine, un personnel dédié et créatif et une conjoncture stable forment une équation gagnante qui permet d'aspirer à la réalisation des ambitions de la Compagnie.

La Compagnie compte aujourd'hui deux secteurs d'activité capables individuellement de générer des revenus importants. La structure actuelle des opérations de Grilli lui fournit l'occasion de démontrer sa capacité à élaborer des projets immobiliers qui correspondent aux standards de vie de sa clientèle ainsi qu'à illustrer à ses partenaires d'affaires une pareille capacité à générer une exploitation rentable. La croissance de la valeur de ses éléments d'actif et la stabilité de sa situation financière sont le gage de la réussite des années à venir.

Mario Grilli

Mario Grilli

Président du Conseil et chef de la direction



Une activité soutenue dans les villes de Vaudreuil-Dorion et Saint-Lazare

La Compagnie a procédé à la vente de la moitié des 46 lots desservis au cours de 2002 du projet Village-sur-le-lac situé à Vaudreuil-Dorion. Elle en fait tout autant au Domaine Saint-Louis de Saint-Lazare alors qu'elle a mis en valeur 64 terrains boisés sur des superficies impressionnantes pouvant atteindre 40 000 pieds carrés, lesquels avaient déjà trouvé preneurs à plus de 60 % au 31 août 2002.

LA CONSTRUCTION RÉSIDENTIELLE, UNE ACTIVITÉ NATURELLE POUR GRILLI

Le retour de Grilli dans le secteur de la construction résidentielle lui a permis de capitaliser sur la ferveur de ce marché pour déployer une activité soutenue et génératrice de revenus importants. Au total, Grilli a vendu 143 propriétés réparties sur sept projets et toutes situées sur des terrains mis en valeur par l'entreprise. Les chantiers de construction de Pierrefonds ont été les plus actifs avec 90 maisons livrées alors que Kirkland, l'Île Bizard, Vaudreuil et Saint-Lazare se partagent les 53 autres.

Grilli adopte les mêmes niveaux d'excellence à la conception de ses maisons qu'à la mise en valeur de ses terrains. De qualité supérieure, ses résidences se marient bien à l'environnement et contribuent à accéder à un style de vie privilégié. La construction résidentielle joue un rôle majeur dans l'exploitation générale de Grilli car elle constitue une extension naturelle des activités de mise en valeur de terrains et de fait bénéficie d'une synergie commerciale évidente.

PERSPECTIVES

Le niveau actuel du carnet de commandes laisse présager que l'exercice 2002-2003 réunira à nouveau des conditions favorables à la poursuite du plan d'affaires et à l'enregistrement de résultats intéressants. Grilli dispose toujours d'un parc immobilier de grande valeur, composé de terrains à fort potentiel de développement dans des secteurs recherchés. Au chapitre des prévisions de ventes pour le prochain exercice, le plan de développement de la compagnie prévoit la mise en valeur de plus de 500 terrains répartis dans ses différents projets.



« La construction résidentielle, une extension naturelle des activités de mise en valeur de terrains »

remis par l'Association provinciale des constructeurs d'habitations du Québec dans la catégorie projet résidentiel de l'année.

Le Club de Golf Le Fontainebleau, propriété de ClubLink, porte fièrement l'enseigne de tout le projet immobilier et sera terminé au printemps de 2003. Aspirant au titre de fleuron des clubs pour membres du sélect ClubLink, le Golf sillonnera à son tour les 28 quartiers cossus et feutrés qui forment Le Fontainebleau et offrira aux yeux de leurs populations une conjugaison toute naturelle de ses vallons et boisés avec la richesse de la forêt originale.

Dans l'arrondissement de Pierrefonds : un projet qui répond exactement aux attentes de sa population

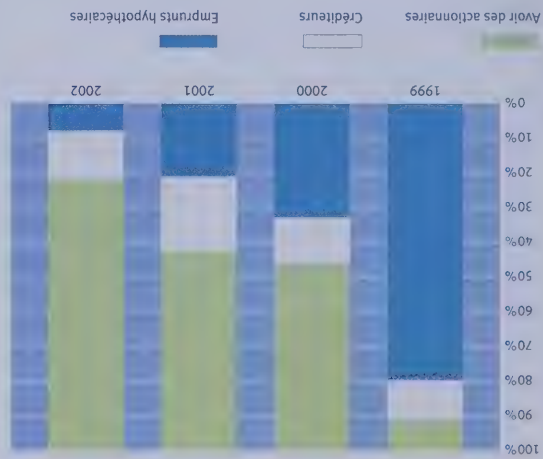
Le projet Villaret-sur-le parc est désormais complet, ses 66 derniers terrains desservis ayant été vendus en 2002. Le projet Château-Pierrefonds, adjacent au précédent et qui s'adresse à la même clientèle a connu la mise en valeur de 103 lots, vendus en presque totalité au cours de l'exercice. Le succès de ces deux projets réside dans le fait qu'ils correspondent précisément aux demandes de leurs collectivités. S'adressant avant tout aux jeunes familles, les projets de Pierrefonds ont été conçus et réalisés en optimisant la proximité des services publics et commerciaux, tels que les centres d'achat, les écoles, les garderies et le transport collectif, sans compromettre toutefois sur la recherche d'un havre paisible et sécuritaire.

L'arrondissement de L'Île Bizard a assisté au démarrage de deux nouveaux chantiers

Au Club St-Raphaël, qui se caractérise par son emplacement de prestige aux abords du golf du même nom et du Parc régional, Grilli a démarré la mise en valeur d'une nouvelle phase de 31 terrains desquels 25 ont été vendus dans la même année. Toujours sur l'île, le projet du secteur Trépanier a vu le jour, destiné particulièrement aux familles désireuses de vivre dans un site qui allie la quiétude du quartier paisible et la proximité des services publics; 26 lots y ont été desservis, dont 19 ont été vendus avant la fin de l'exercice.



NIVEAU D'ENDETTEMENT



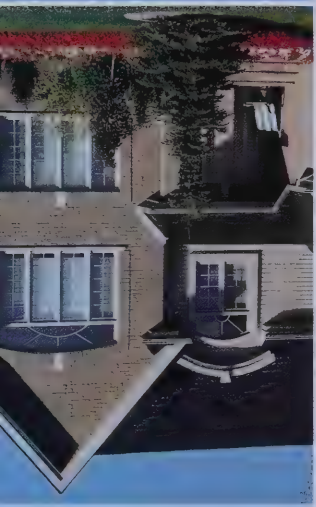
LA MISE EN VALEUR DE TERRAINS DEMEURE LA PIERRE ANGULAIRE DE

L'EXPLOITATION

Au delà des résultats financiers, l'exercice 2002 aura permis de mener des activités dans la pure tradition de Grilli, soit la mise en valeur de projets domi-ciliaires d'envergure, conçus et réalisés pour répondre aux plus hauts standards de qualité de vie de ses collectivités. Chacun d'eux favorise l'intégration du développe-ment résidentiel à l'environnement original des lieux et l'optimisation des qualités naturelles du site.

La ville de Blainville abrite un projet unique, une référence en matière de conception domiciliaire

Le Fontainebleau, qui intègre de façon majestueuse la beauté de l'ar-chitecture à celle d'une nature luxuriante, a poursuivi son expansion fulgurante. Offrant un environnement exceptionnel, pas moins de 175 nouveaux terrains y ont été desservis et autant vendus, tous répartis en îlots au cœur de la forêt. Ce projet continue de démontrer qu'il est dans une classe à part, réunissant des éléments essentiels à l'atteinte d'une qualité de vie supérieure. Pas étonnant qu'en 2002, ce projet exclusif se retrouve parmi les quatre finalistes du prestigieux prix Domus



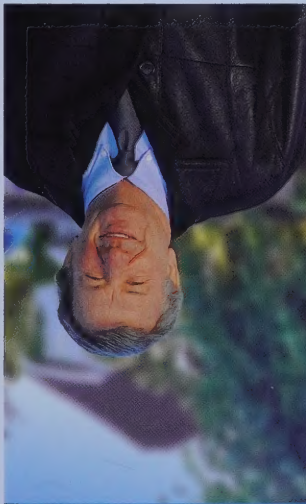
Grilli a bénéficié au cours du dernier exercice de l'apport de ses deux pôles d'activités principaux pour enregistrer des résultats qui lui ont permis d'atteindre la stabilité financière nécessaire à la réalisation de son plan d'affaires. Même si les ventes de terrains ont diminué en 2002 par rapport à l'année dernière, la construction résidentielle a généré des revenus importants, forte de douze mois complets d'activité, ce secteur ayant été réintroduit dans l'exploitation en juin 2001.

Les conditions toujours favorables du marché de l'immobilier ont également favorisé la poursuite des objectifs de rentabilité. Force est d'admettre que les deux derniers exercices ont été porteurs de belles performances financières et qu'ajoutées aux éléments conjoncturels qui perdurent, Grilli est en voie de connaître pour l'exercice en cours des résultats aussi probants.

Au 31 août 2002, les revenus de la Compagnie ont atteint 47,5 millions \$ comparativement aux 38,6 millions \$ enregistrés l'année précédente. Les ventes de terrains, tout en demeurant une activité de premier plan, ont flechi modérément cette année en raison du volume imposant de ventes réalisé en 2001 dans les arrondissements de Dollard-des-Ormeaux et Kirkland de la ville de Montréal. Également, le fort volume de ventes réalisé en 2001 dans le projet du Fontainebleau à Blainville a eu comme résultat de diminuer le nombre de terrains disponibles à la vente au début de l'exercice 2002.

Le bénéfice net de 2002 se chiffre à 8,6 millions \$ soit 0,60 \$ par action ordinaire, par rapport à 11,7 millions \$ ou 0,88 \$ par action ordinaire en 2001. L'augmentation sensible des activités de construction résidentielle n'a pu compenser l'effet sur le bénéfice de la diminution des ventes de terrains qui dégagent des marges bénéficiaires supérieures à celles enregistrées sur les ventes de maisons. Grilli a procédé au cours de l'année à des acquisitions importantes de terrains additionnels, que les performances financières des dernières années lui ont permis de réaliser sans augmenter son niveau d'endettement qui est demeuré très bas. En effet, l'exercice 2002 aura connu une réduction considérable de ses emprunts qui représentaient au 31 août un ratio total de moins de 10 %.

« Grilli regroupe
les conditions
essentielles
à l'atteinte de
sa stabilité
financière »

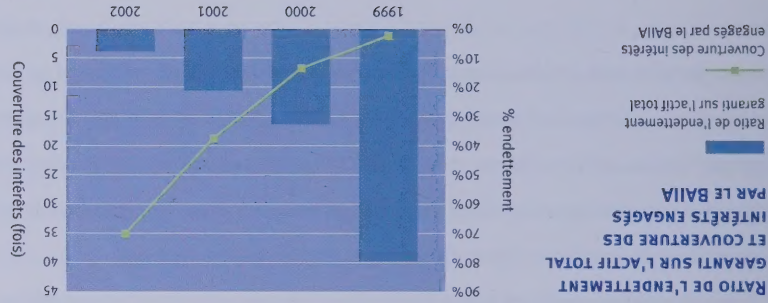


PROFIL

Groupe immobilier Grilli inc. est une entreprise engagée dans la mise en valeur et la vente de terrains à fort potentiel de développement résidentiel, de même que dans la construction domiciliaire. Active depuis plus de 30 ans, Grilli met son savoir-faire et sa créativité au service de sa collectivité en réalisant des projets immobiliers axés sur une qualité de vie supérieure. Ses actions sont inscrites à la cote de la Bourse de croissance TSX sous le symbole GG.

POINTS SAILLANTS FINANCIERS

(en milliers de dollars, sauf les montants par action et les ratios financiers)		2002	2001	2000	1999
Résultats					
Revenus	BAILIA (a)	47 545 \$	38 612 \$	10 724 \$	3 433 \$
	BAIL (b)	8 365	10 227	1 46	67
Bénéfice net		8 611	11 706	2 384	7
Bénéfice net par action ordinaire		0,60	0,88	0,20	—
Flux de trésorerie					
Flux générés par les opérations		8 107 \$	10 443 \$	919 \$	2 \$
Flux générés par la récupération des coûts par les ventes		14 204	14 220	3 101	1 215
Acquisitions et frais capitalisés aux terrains		(19 774)	(20 513)	(4 918)	(1 694)
Variation nette des flux de trésorerie		(433)	1 778	747	(103)
Situation financière					
Terrains détenus pour mise en valeur		19 050 \$	12 096 \$	5 803 \$	3 644 \$
Emprunts hypothécaires		2 844	7 158	3 316	6 892
Avoir des actionnaires		27 991	19 380	5 395	756
Valeur comptable par action ordinaire		1,97	1,36	0,41	0,07
Actif total		35 970	33 818	10 056	8 633
Ratios financiers					
Marge du bénéfice net		18,1 %	30,3 %	39,4 %	0,2 %
Couverture des intérêts engagés par le BAILIA		35,1 x	18,8 x	6,8 x	1,3 x
Ratio de l'endettement garanti sur l'actif total		7,9 %	21,2 %	33,0 %	79,8 %
(a) BAILIA: Bénéfice avant intérêts, impôts sur le bénéfice et amortissements					
(b) BAIL: Bénéfice avant éléments non récurrents et impôts sur le bénéfice					





Groupe immobilier
Grilli inc.



Rapport annuel 2002

